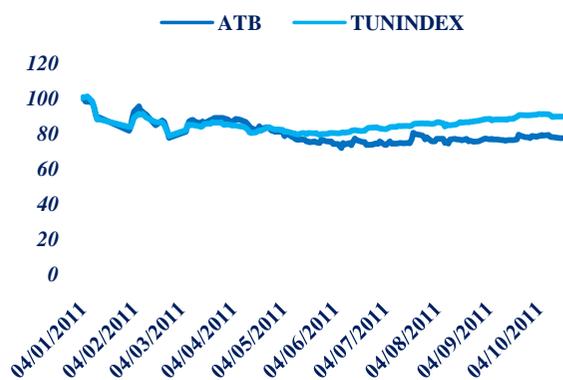


BANQUES

Réalisations de l'ATB au 30/09/2011

Recommandation
Achat

Nombre d'actions (Milliers)	100 000
Cours au 19/10/2011 (DT)	6,13
Capitalisation Boursière (MDT)	613 000



Actionnariat

ARAB BANK PLC	64,24%
BEN SEDRINE MOHAMED	2,52%
LOUKIL MONGI	2,00%
Autres actionnaires	31,24%

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2011p	0,629	9,75	-	1,32	13,61%	1,33%	-
2010	0,535	11,46	3,59%	1,47	12,91%	1,33%	41,11%
2009	0,573	14,11	2,48%	2,09	14,81%	1,20%	34,92%
2008	0,568	9,43	3,17%	1,29	13,70%	1,19%	29,92%

Détenue à hauteur de 64,24% par l'ARAB BANK, l'ATB a pu consolider sa position sur le marché bancaire Tunisien pour se placer la quatrième en terme de résultat généré au titre de l'exercice 2010, soit plus de 53MDT.

La banque a accusé au titre du troisième trimestre 2011, un chiffre d'affaires de l'ordre de 190,085MDT, en évolution de près de 5% comparativement à une année auparavant.

Durant les neuf premiers mois de l'exercice 2011, l'activité de la banque s'est soldée avec un produit net bancaire en progression de 4,24% par rapport à la même période de 2010, s'établissant à 111,6MDT. Cette performance est tirée principalement à la forte hausse de la marge nette d'intérêts de 51,09% à 41,3MDT qui a pu contrebalancer la baisse simultanée de la marge nette sur commissions (-0,35%) et des résultats des opérations de marché (15,68%), atteignant respectivement 19,7MDT et de 50,4MDT. La structure du PNB de l'ATB demeure caractérisée par la forte contribution des revenus liés aux activités de marché, soit une part de 45,2%, malgré le repli marqué de ceux-ci durant les neuf premiers mois de l'exercice 2011. Par ailleurs, il est important de noter que l'encours des BTA détenu par l'ATB a accusé durant le premier semestre 2010, une hausse de 7,3% sur une année glissante contre une augmentation de 10,5% comparativement à l'exercice clos 2010, pour s'établir à 866,5MDT au 30/06/2011. Un stock assez important qui permet à la banque d'être faiblement sensible à la baisse des taux d'intérêt et lui offre une opportunité d'être plus agressive sur le marché.

Sur le volet de l'activité intermédiation, les crédits à la clientèle se rapportant au troisième trimestre 2011, se sont accrus au taux de 12,3%, soit une augmentation de 261,7MDT, passant ainsi de 2 129,9MDT au 30/09/2010 à 2 391,6MDT au 30/09/2011. Comparativement au 31/12/2010, l'ATB affiche un accroissement de l'encours des crédits de 6,18% (+139,2MDT).

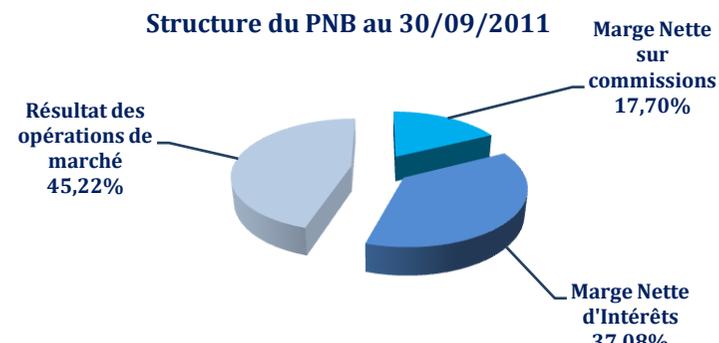
Quant aux dépôts de la clientèle, ils ont connu une évolution de 247MDT, soit une croissance de 8,36% par rapport au 30 septembre 2010, pour s'établir à 3 202,5MDT. En particulier, les comptes d'épargne et les dépôts à terme ont progressé respectivement de 13,3% et de 11%, contre une augmentation de 3,8%, pour les dépôts à vue au titre du troisième trimestre 2011.

À fin septembre 2011, les encours en emprunts et ressources spéciales ont marqué un léger accroissement de 1,82% par rapport au 30/09/2010 à 158,8MDT. A cet égard, il est important de noter que le coût des ressources a enregistré un repli de 500 points de base à 1,33% à fin septembre 2011.

Côté efficacité opérationnelle, durant les neuf premiers mois de l'année 2011, les charges opératoires ont marqué une hausse de 12,36%. Les frais de personnel ont connu une hausse de 18,2% s'établissant à 31,7MDT à fin septembre 2011. Quant aux charges générales d'exploitation, ils ont enregistré une augmentation maîtrisée de 2,68%, pour atteindre un montant de l'ordre de 16,6MDT au 30/09/2011. Le coefficient de productivité de la banque s'est déprécié de 313 points de base pour se situer à 43,3% au 30/09/2011, contre 40,2% au 30/09/2010.

Recommandation

A la lumière de ses réalisations, l'ATB est en mesure d'accomplir ses estimations, soit un bénéfice net 2011 de l'ordre de 62,857MDT. L'action ATB se transige à 11,49x son bénéfice net 2010 et à 9,75x son bénéfice net 2011 comparativement à un PER sectoriel de 18,5x. Compte tenu de la solidité de ses fondamentaux et le soutien de son actionnaire stratégique l'Arab Bank PLC, nous recommandons d'accumuler le titre ATB.



Indicateurs	30/09/2010	30/09/2011	Var (%)
Encours Crédits	2 129 909	2 391 692	12,29%
Portefeuille-titres commercial	794 167	946 800	19,22%
Portefeuille d'investissement	189 110	251 906	33,21%
Encours Dépôts	2 955 454	3 202 537	8,36%
Emprunts et ressources spéciales	156 042	158 888	1,82%
Capitaux propres	329 025	433 829	31,85%
Intérêts et revenus assimilés	97 266	116 392	19,66%
Commissions (en produits)	24 079	23 223	-3,55%
Revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement	59 856	50 470	-15,68%
Produits d'exploitation bancaire	181 201	190 085	4,90%
Intérêts encourus et charges assimilés	69 874	75 006	7,34%
Commissions encourues	4 258	3 471	-18,48%
Charges d'exploitation bancaire	74 132	78 477	5,86%
Autres produits d'exploitation	66	71	7,58%
Produit Net Bancaire	107 069	111 608	4,24%
Frais de personnel	26 827	31 714	18,22%
Charges générales d'exploitation	16 215	16 649	2,68%

Recommandation
Conserver

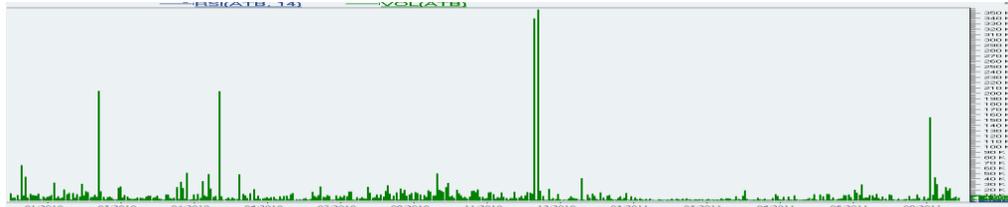
Analyse technique sur le titre « ATB » au 19/10/2011



RSI:



Volume :



Les cours de l'ATB ont évolué dans un canal baissier, depuis le début de l'année, enregistrant un fléchissement de 22,63% pour franchir, par la suite, la résistance oblique et constituer un Pull Back.

Suite à cette variation le cours est entré dans une zone de consolidation latérale dévoilant ainsi l'indécision des boursicoteurs quant à la tendance future à entreprendre. Dans ce cas, il est intéressant de suivre le sens de sortie des cours, un franchissement vers la hausse ou la baisse pourrait nous informer sur trend à venir.

Le MACD est positif mais dans le point d'entrée dans la zone négative, de plus il se situe au dessous de sa ligne de signal. Dans ce cas de figure, un franchissement de la ligne de 0 vers la baisse dégraderait les perspectives futures du titre.

Le principal indicateur de puissance, RSI, se situe à un niveau de 57 n'indiquant aucun signal particulier.

L'étude du volume de transaction pour cette période est inférieure à la moyenne du volume des dernières années.

Cours (DT)	6.130DT
Résistance (DT)	6.400DT
Support (DT)	6.000DT